

Sauberer Performance-Schnitt

Von Thomas Loderer | thomas.loderer@finanzen.net

Wer würde ihn sich nicht gerne ausschneiden, den idealen Vermögensverwalter? Einen echten Profi, der das ihm anvertraute Geld mit größtmöglicher Rendite und Sicherheit anlegt – und das zu vernünftigen Konditionen. Doch leider muß man sich auf eine mühsame Suche machen. Mühsam deshalb, weil der Vermögensverwaltungsmarkt intransparent ist.

Einfacher gestaltet sich die Sache, wenn man bereit ist, auf die Exklusivität einer individuellen Vermögensverwaltung zu verzichten, und sich auf dem Markt der standardisierten Fondsvermögensverwaltung umtut. Wie der Name vermuten läßt, dürfen Anleger dort keine ganzheitliche Betreuung, etwa im Sinne einer steuerlichen Optimierung der Anlage, erwarten. Bei der Rendite brauchen sie trotzdem keine Abstriche zu machen.

Euro hat Dutzende Angebote einer standardisierten Fondsvermögensverwaltung getestet und ist dabei auf eine Reihe hervorragender Anbieter gestoßen, deren Kundendepots in den vergangenen Jahren eindrucksvolle Ergebnisse erzielten. Die wichtigste Erkenntnis: Am besten schnitten durchweg bankenunabhängige Vermögensverwalter ab, während sich die Leistungen von Sparkassen, Geschäfts- und Privatbanken sowie von Fondsgesellschaften bestenfalls im Mittelfeld plazieren konnten (siehe auch Textkasten auf Seite 88). „Unsere Kunden kommen von den Banken zu uns, weil sie unzufrieden sind“, sagt der Münchner Vermögensverwalter Sabri Ergin.

Anders als bei der individuellen Vermögensverwaltung können Anleger auch schon mit vergleichsweise bescheidenen Beträgen das Wertpapier-Know-how von Profis nutzen. Die Mindestanlagesummen variieren von Anbieter zu Anbieter. Meist liegt die Einstiegshürde zwischen

Viele fühlen sich berufen, doch nur wenige sind auserwählt. Dieser Bibelspruch gilt auch für die Anbieter einer **Fonds-Vermögensverwaltung**. Euro hat die Spreu vom Weizen getrennt.

10 000 und 50 000 Euro. Dagegen fängt eine individuelle Vermögensverwaltung, die diesen Namen verdient, kaum unter einer halben Million Euro an.

Wer sich für eine standardisierte Vermögensverwaltung entscheidet, findet in seinem Depot ausschließlich oder überwiegend Investmentfonds und seltener Einzeltitel aus dem Aktien- oder Anleihebereich vor, wie dies in einem individuellen Depot der Fall wäre.

Doch auf Investmentfonds könnte jeder Anleger auch selbst ohne großen Aufwand zugreifen. Über Direktbanken und sogenannte Fondsplattformen – dort werden die Fonds nahezu aller Anbieter besonders günstig und aus einer Hand angeboten – bekommt man eine riesige Auswahl ausgezeichneter Produkte aus allen denkbaren Anlageklassen. Wozu dann überhaupt einen Vermögensverwalter? Die einzige, aber entscheidende Rechtfertigung dafür, die Hilfe von Profis in Anspruch zu nehmen, ist die Beratung und Portfoliostrukturierung.

„Laut empirischen Untersuchungen hängt die Performance eines Portfolios zu 91 Prozent von der grundsätzlich ausgewählten Vermögensstrukturierung ab“, weiß Andreas Leckelt von der Berliner **Laransa Fondsbroker AG**, Gewinner

des im vergangenen Jahr erstmals ausgetragenen Euro-Wettbewerbs „Finanzberater des Jahres“ (aktuelle Infos zum neuen Wettbewerb unter www.finanzberaterdesjahres.de).

Die Depotstruktur sollte in erster Linie individuelle Risikopräferenzen widerspiegeln. Indes ist eine exakte Portfoliostrukturierung, die sich auch im nachhinein als richtig erweist, selbst bei größter Expertise und individuellem Engagement nicht möglich. Wer kann schließlich schon genau sagen, ob für einen konservativen Anleger eine Aktienquote von 20 oder 30 Prozent besser ist. In Phasen zwischen März 2000 und April 2003 war nahezu jegliche Aktienbeimischung performancemindernd. Die Jahre zuvor hätte auch das Depot eines vorsichtigen Anlegers problemlos einen hohen Aktienanteil vertragen können.

Kein Anlageprofi agiert im luftleeren Raum. Auch bei der standardisierten Vermögensverwaltung werden daher nicht alle Anleger über einen Kamm geschoren. Wer einem Vermögensverwalter ein Mandat erteilt, muß sich für eine bestimmte Risikoklasse entscheiden. Dabei geht es in erster Linie darum, eine minimale und maximale Aktienquote festzulegen. Aktien beziehungsweise Aktienfonds sind die langfristig chancenreichste Anlageklasse. Weil sie kurz- und mittelfristig jedoch auch das größte Verlustrisiko in sich bergen, bestimmen sie letztlich das Risikoprofil des Depots.

Daneben gehen immer mehr Anlageprofis dazu über, statt Bandbreiten für einzelne Anlageklassen für jede Depotvariante ein Spektrum zu definieren, innerhalb dessen sich die Volatilität, also die durchschnittliche Schwankungsbreite des Depotwerts, bewegen darf.

Im Normalfall bieten Vermögensverwalter ihren Kunden die Auswahl zwischen drei und fünf Risikoklassen an. Als Standard hat sich die Dreiteilung etabliert: Konservativ (maximale Aktienquote: 30 Prozent), Ausgewogen (Aktienquote: 30 bis 70 Prozent) und Dynamisch (Aktienquote: mindestens 70 Prozent). Die Bezeichnungen unterscheiden sich von Anbieter zu Anbieter. Am genauesten sollte man bei der Depotbezeichnung „Wachstum“ auf den Inhalt schauen. Während sie bei manchem Anbieter eher ein ausgewogenes Portfolio kennzeichnet – die nächsthöhere Risikostufe ist dann meist „Dynamisch“ oder „Chance“ –, kann sie bei anderen für die risikoreichste Variante stehen.

An den Eckpunkten des Chance/Risiko-Spektrums stehen bei manchen Vermögensverwaltern oft reine Rentenbeziehungsweise Aktienfondsportfolios. Bei solchen Extrem Lösungen muß der Mehrwert, den ein Vermögensverwalter im Vergleich zu einem direkten Investment in einen normalen Renten- oder Aktienfonds erbringen kann, kritisch hinterfragt werden. So werden zunehmend Rentenfonds aufgelegt, die alle Facetten des Marktes abdecken: von sicheren Staatsanleihen über Unternehmensbonds – darunter auch hochverzinsliche – über Schwellenländer – bis hin zu Wandelanleihen. Auf der Aktienseite stehen reinrassige Lösungen in direkter Konkurrenz zu breit diversifizierten weltweit anlegenden Aktienfonds.

Die Entscheidung für eine bestimmte Depotvariante sollten Anleger erst nach einer eingehenden Beratung treffen. Dabei sollten Anlageziele, der zeitliche Anlagehorizont, die Renditeerwartung und insbesondere die Risikobereitschaft eindeutig geklärt werden.

Bei der standardisierten Vermögensverwaltung sind Beratung und die eigentliche Anlage untrennbar miteinander verbunden. Das ist auch einer der wesentlichen Vorteile einer fondsgebundenen Vermögensverwaltung gegenüber einem Dachfonds. Inhaltlich besteht hier nämlich so gut wie kein Unterschied. Oft offerieren Vermögensverwalter ihr standardisiertes Fondsdepot zusätzlich in Form eines Dachfonds. Beim Kauf eines solchen Produkts ist ei-



„Das Thema Genußscheine hat uns durchgängig begleitet.“

Michael Dutz, ADLATUS
Vermögens- und Finanzierungs-
Planungsgesellschaft mbH, Chemnitz

ne Beratung natürlich ebenfalls möglich. Andererseits ist der Erwerb eines Dachfonds sowohl für den Berater als auch für den Anleger unverbindlicher als ein Vermögensverwaltungsmandat. Der Anleger kann den Dachfonds täglich kaufen und verkaufen. Der Berater wiederum kennt die Anlagepolitik des Dachfonds möglicherweise nicht im Detail, wenn er ihn nicht selbst managt.

Allrounder-Qualitäten. Beim Vergleich der Angebote fondsgebundener Vermögensverwaltungen achtete Euro besonders darauf, ob die Finanzexperten nur in einer Risikoklasse gut abschnitten oder aber Allrounder sind. Interessante Tendenz: Die besten unter den 20 getesteten Fondsvermögensverwaltungen – insgesamt wurden bundesweit 70 angeschrieben – zeigten in allen drei oder zumindest in zwei Kategorien sehr gute Ergebnisse. Umgekehrt gab es keinen Anlageprofi, der in einer Kategorie als bester, zweit- oder drittbester abschloß, aber bei den anderen Kategorien total versagte.

Dies mag auf den ersten Blick überraschen. Gilt es doch in der Vermögensverwalterbranche beinahe als Credo, daß es keine Alleskönner gibt. Das ist aber offensichtlich nur richtig, wenn es um die Kompetenz in der Einzeltitelwahl, sei es bei Aktien oder Anleihen, geht. Die Fähigkeit zur Portfoliostrukturierung und ein Gespür für die Märkte sind jedoch, so scheint es, Qualifikationen ganz eigener Art.

Das Paradebeispiel einer Vermögens-

verwaltung mit solchen Allrounderfähigkeiten ist das Team der Mannheimer **Performance AG** um Geschäftsführer Andreas Müller und Investmentberater Volker Schilling. Das dynamische Depot, bei dem bis zu 100 Prozent in Aktienfonds investiert werden darf, legte in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 13,4 Prozent pro Jahr zu. Das ist mehr, als man sich als Anleger unter Renditegesichtspunkten selbst in guten Börsenzeiten von einem Aktienfonds erträumen würde. Tatsächlich büßten die Aktienmärkte weltweit, gemessen am Welt-Aktienindex MSCI World, in jedem der zurückliegenden fünf Jahre gut zehn Prozent an Wert ein.

Schillings Erfolgsgeheimis: Mit Hilfe eines ausgeklügelten quantitativen Verfahrens identifiziert er fundamentale Markttrends („Fundamentale Trends halten meist über zwölf bis 24 Monate.“). Danach sucht er Fonds aus, von denen er glaubt, daß sie die Trends am besten umsetzen. Ein ebenso wichtiger Aspekt ist die strikte Risikokontrolle mit Hilfe von Stopp-Kursen. „Wird ein Stopp-Kurs erreicht, diskutieren wir nicht, sondern verkaufen den Fonds“, erklärt Schilling.

Auch das moderate und das defensive Portfolio überzeugen. Während ersteres in fünf Jahren um gut zehn Prozent pro Jahr wuchs, gewannen Anleger mit dem rentenfondslastigen Portfolio 5,5 Prozent pro Jahr. Bei letzterem mußten sich die Mannheimer nur der Truppe um Michael Dutz von der Chemnitzer Firma **Adlatus GmbH** geschlagen geben.

Der Mannschaft – sie besteht mehrheitlich aus ehemaligen HypoVereinsbankern – gelang in den vergangenen Jahren so ziemlich das Schwierigste, was man mit einem defensiven Depot erreichen konnte: Das Portfolio übertraf den deutschen Anleihenindex REX-P, der einen auf viele Jahre hinaus sicher nicht mehr zu wiederholenden Wertanstieg verzeichnete. Ob über kurz oder lang, fast immer konnten Dutz und seine Kollegen im Schnitt eine jährliche Rendite von rund sieben Prozent erzielen. Der konstant hohe Wertzuwachs verdankt sich beispielsweise Dutz' Vorliebe für Genußscheinfonds. „Das Thema Genußscheine hat uns durchgängig begleitet“, so der Sachse. Auch in der ausgewoge-



nen und der offensiven Risikoklasse landeten die Adlatus-Depots, je nach Zeitraum, stets auf Platz 2 oder 3.

Ein Kopf-an-Kopf-Rennen liefern sich die Laransa Fondsbroker und die Düsseldorfer Vermögensverwaltung **Packenius, Mademann + Partner (PMP)**. Beide zählen hinsichtlich der Performance ihrer Depots ebenfalls zu den Top 5 unter den Anbietern einer standardisierten Vermögensverwaltung. Dabei kann Laransa bei allen drei Depotvarianten eher in der langfristigen Performance, PMP dagegen auf Sicht von ein und zwei Jahren punkten. Laransa-Fondsstrategie Andreas Leckelt stellt mit seinen Fondsdepots eindrucksvoll unter Beweis, daß er seinen Titel „Finanzberater des Jahres“ nicht zu unrecht trägt.

Bei der von PMP angebotenen standardisierten Vermögensverwaltung verschwimmen die Grenzen zur individuellen etwas. Das kann man schon auf den ersten Blick an der höheren Mindestanlagesumme von 125 000 Euro erkennen. Daneben fließt in die Depots mittelbar das Aktien-Know-how der Düsseldorfer ein. Im Verbund mit zwei weiteren Vermögensverwaltungen managen die PMP-Experten um Geschäftsführer Thomas Packenius eine Aktienfondsfamilie unter dem Namen 4Q. In Kürze soll auch der bereits 1998 aufgelegte Mischfonds PM-Trend-A-Universal (ISIN: DE 000 978 198 9) in die 4Q-Familie integriert werden.

Mit einem interessanten Produktpaket und guten Ergebnissen macht die Traunsteiner **Neue Vermögen** auf sich aufmerksam. Anleger können bereits ab 5000 Euro investieren und sogar einen Sparplan ab 200 Euro abschließen. „Beim Sparplan kaufen wir aber nur zwei bis vier Fonds der jeweiligen Strategie“, erläutert Geschäftsführer Gottfried Urban.

Eine Besonderheit stellt auch die automatische Gewinnabschöpfung im Rahmen der jeweiligen Strategien dar. Überschreitet der Depotanteil eines Fonds dank überdurchschnittlicher Performance die Zielgewichtung, stellt das System ab einer bestimmten positiven Abweichung automatisch die ursprüngliche Gewichtung wieder her, wobei die Spitzen verkauft werden. Bei einer Underperformance wird der Anteil entsprechend aufgestockt, wobei das Geld von den Outperformern abgeschöpft wird.

Konservative Strategie: Keine Verluste

Vermögensverwalter	Aktienquote	Wertentwicklung p.a. ¹			Mindestanlage	Kontakt (Telefonnummer)
		1 Jahr per 04/05	3 Jahre per 04/05	5 Jahre per 04/05		
Adlatus GmbH	max. 25 %	7,5 %	6,9 %	7,4 %	10 000 €	03 71/666 42 22
Laransa („FFPlus-Konservativ“)	0 %	5,7 %	6,4 %	6,3 %	30 000 €	030/30 10 96 10
Performance AG	max. 25 %	2,5 %	4,1 %	5,5 %	25 000 €	06 21/15 03 20
Packenius, Mademann & P.	max. 30 %	6,6 %	3,5 %	3,8 %	125 000 €	02 11/86 79 90
Fürst Fugger Privatbank	max. 30 %	4,3 %	3,0 %	3,8 %	25 000 €	08 21/320 10
Weberbank („Fonxx Select“)	max. 30 %	4,4 %	2,9 %	0,6 %	25 000 €	030/89 79 81 23
PEH Wertpapier („basePlus“)	max. 30 %	1,1 %	2,8 %	2,0 %	50 000 €	061 71/633 10
Phoenix Trust E&L	max. 30 %	4,7 %	0,6 %	0,0 %	75 000 €	071 23/204 03

¹ Nach jährlichen Verwaltungsgebühren; Kosten, deren Höhe variiert (Depotgebühren, Transaktionskosten etc.), wurden nicht berücksichtigt, falls kleiner als 0,5 % pro Jahr; Quelle: Angaben der Gesellschaften, eigene Berechnungen

Ausgewogene Strategie: Kontrollierte Chancen

Vermögensverwalter	Aktienquote	Wertentwicklung p.a. ¹			Mindestanlage	Kontakt (Telefonnummer)
		1 Jahr per 04/05	3 Jahre per 04/05	5 Jahre per 04/05		
Performance AG	max. 60 %	4,4 %	8,1 %	10,3 %	25 000 €	06 21/15 03 20
Adlatus GmbH	30-50 %	10,3 %	5,4 %	6,1 %	10 000 €	03 71/666 42 22
Laransa („FFPlus-Ausgewogen“)	50 %	6,7 %	5,2 %	5,2 %	30 000 €	030/30 10 96 10
Packenius, Mademann & P.	30-70 %	10,1 %	4,9 %	4,6 %	125 000 €	02 11/86 79 90
Fürst Fugger Privatbank	30-70 %	7,3 %	2,4 %	1,4 %	25 000 €	08 21/320 10
PEH Wertpapier („mixxPlus“)	max. 50 %	0,2 %	2,3 %	0,2 %	50 000 €	061 71/633 10
Dr. Lux & Präuner	50 %	4,8 %	0,8 %	1,9 %	10 000 €	07 00/64 04 03 44
Neue Vermögen	30-70 %	5,4 %	- ²	-	5 000 €	08 61/70 86 10

¹ Nach jährlichen Verwaltungsgebühren; Kosten, deren Höhe variiert (Depotgebühren, Transaktionskosten etc.), wurden nicht berücksichtigt, falls kleiner als 0,5 % pro Jahr; ² Performance 2 Jahre: 12,8 % p.a.; Quelle: Angaben der Gesellschaften, eigene Berechnungen

Offensive Strategie: Beherrschtes Risiko

Vermögensverwalter	Aktienquote	Wertentwicklung p.a. ¹			Mindestanlage	Kontakt (Telefonnummer)
		1 Jahr per 04/05	3 Jahre per 04/05	5 Jahre per 04/05		
Performance AG	max. 100 %	4,9	10,2 %	13,4 %	25 000 €	06 21/15 03 20
Laransa („FFPlus-Dynamisch“)	75 %	6,5 %	4,9 %	5,1 %	30 000 €	030/30 10 96 10
Adlatus GmbH	50-100 %	14,1 %	4,3 %	3,4 %	10 000 €	03 71/666 42 22
Packenius, Mademann & P.	70-100 %	12,9 %	3,4 %	3,8 %	125 000 €	02 11/86 79 90
PEH Wertpapier („maxxPlus“)	max. 70 %	-0,6 %	2,7 %	-0,9 %	50 000 €	061 71/633 10
Phoenix Trust E&L	50-80 %	5,1 %	2,6 %	1,8 %	75 000 €	071 23/204 03
Neue Vermögen	max. 100 %	6,9 %	-0,8 %	-	5 000 €	08 61/70 86 10
ERGIN Finanzberatung AG	Volatilität<15 %	11,5 %	- ²	-	10 000 €	089/548 86 60

¹ Nach jährlichen Verwaltungsgebühren; Kosten, deren Höhe variiert (Depotgebühren, Transaktionskosten etc.), wurden nicht berücksichtigt, falls kleiner als 0,5 % pro Jahr; ² Performance 2 Jahre: 4,6 % p.a.; Quelle: Angaben der Gesellschaften, eigene Berechnungen

„Die Vorgehensweise hat bisher sehr gut funktioniert“, berichtet Urban stolz. Leute wie er dürften dem Wunschbild eines Vermögensverwalters sehr nahekommen. Nur ausschneiden kann man ihn nicht. 

